

宁波银行 2009 年中报点评

宁波银行 (002142)

评级: 增持 (维持)

2009 年 8 月 22 日 星期六

李文

010-66216231-816

liwen@longone.com.cn

联系人: 白雅萱

021-50586660-8646

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	25
流通股本(亿股)	10.53
总市值(亿元)	308.00
流通市值(亿元)	129.80

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-3.98	5.52
3 个月	25.08	8.59
6 个月	41.12	4.47

个股相对沪深 300 指数走势图



相关报告

1、《宁波银行 2008 年业绩快报点评》

2009.2.23

2、《宁波银行 2008 年报及 2009 年 1 季

报点评》2009.4.30

3、《宁波银行 2009 年中期业绩预告点评》

2009.7.15

投资要点

- 上半年, 实现净利息收入 15.73 亿元, 同比增长 14.54%。营业收入 18.50 亿元, 增长 15.20%; 由于营业支出增长 25.87%和资产减值损失支出增长 72.30%, 利润总额只增长 0.46%, 净利润下降 3.22%。EPS0.28 元, 每股净资产 3.60 元。
- 不良贷款与增加, 不良率回落。2006 年底, 宁波银行不良贷款余额 9186 万元, 此后一路上升, 于 2009 年 6 月底达到 54394 万元。大体与之对应, 不良率从 2006 年的 0.33%提高到 2008 年底的 0.92%, 2009 年 6 月底, 不良率为 0.85%, 绝对水平虽然不高, 但值得特别关注。
- 净利息收入及营业收入增速较好。二季度, 宁波银行净利息收入正增长, 增速为 9.33%, 在上市银行中表现良好。此外, 2008 年 4 季度以来, 宁波银行净利息收入及营业收入也始终保持着较高的正增长。
- 我们预计, 2009 年度宁波银行营业收入增长 8.27%, 净利润增长 5.86%, EPS0.56 元; 2010 年净利润增长 31.66%, EPS 约 0.74 元。
- 投资评级: 增持 (维持)

1. 中报主要数据

截止 2009 年 6 月底，宁波银行总资产 1299 亿元，同比大幅增长 47.09%；贷款 642 亿元，增长 46.43%；存款 970 亿元，增长 51.09%。显然，宁波银行上半年出现了跨越式的扩张。

上半年，实现净利息收入 15.73 亿元，同比增长 14.54%；营业收入 18.50 亿元，增长 15.20%；由于营业支出增长 25.87%和资产减值损失支出增长 72.30%，利润总额只增长 0.46%，净利润下降 3.22%。

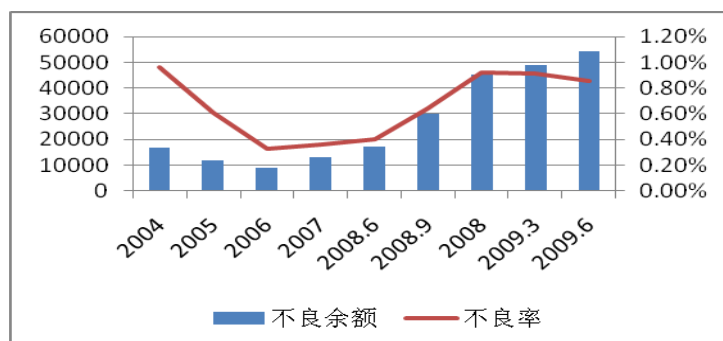
上半年，EPS0.28 元，每股净资产 3.60 元。

2. 资产质量接受考验

2006 年底，宁波银行不良贷款余额 9186 万元，此后一路上升，于 2009 年 6 月底达到 54394 万元。大体与之对应，不良率从 2006 年的 0.33%提高到 2008 年底的 0.92%。可能主要与信贷资产快速扩张有直接关系，2009 年以来的不良率小幅回落。2009 年 6 月底，不良率为 0.85%，绝对水平虽然不高，但值得特别关注。

或许，不良贷款余额及比率的上升与区域内的经济不景气有很大关系。宁波银行是一家城市商业银行，主要业务集中于宁波市，这几年开始向长三角地区发展。2008 年，贷款和垫款的地域分布是：浙江省占 89.48%（其中，宁波市 83.18%），上海市占 7.03%，江苏省占 3.42%；2009 年上半年，相应的占比分别是：80.93%（其中，宁波市占 75.35%）、8.34%和 8.85%。受主要经济体经济危机的影响，外向型经济受到的不利冲击更大。

图 1 不良贷款余额及不良率变化趋势



资料来源：宁波银行，东海证券研究所

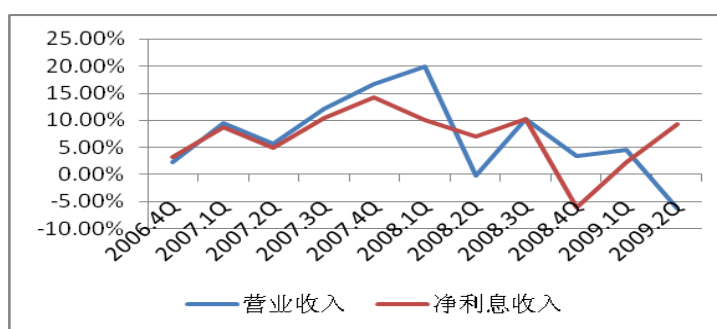
根据浙江省统计局发布的信息，1-7 月，浙江省工业增加值为 4286.2

亿元,同比增长1.0%(增幅比上半年上升0.7个百分点);出口交货值4458.2亿元,同比下降17.8%(降幅比上半年收窄0.2个百分点)。与全国相比,浙江省工业增加值月度增幅低5.6个百分点,累计增幅低6.5个百分点;出口交货值月度降幅高出1.9个百分点。此外,1-7月,浙江省城镇固定资产投资3717亿元,同比增长13.4%,增幅比全国同期低19.5个百分点。浙江省经济的这些变化,可能对宁波银行的资产质量产生了较重要的影响。

3. 净利息收入和营业收入增速较好

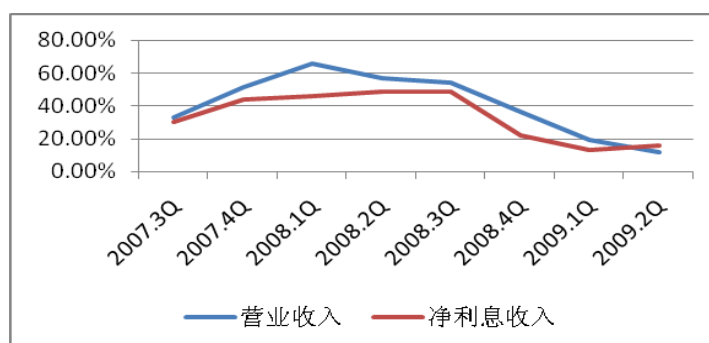
二季度,宁波银行净利息收入正增长,增速为9.33%,在上市银行中表现良好。此外,2008年4季度以来,宁波银行净利息收入及营业收入也始终保持着较高的正增长,尽管增速处于几年来的最低水平。

图2 净利息收入及营业收入环比增长



资料来源: 宁波银行, 东海证券研究所

图3 净利息收入及营业收入同比增长



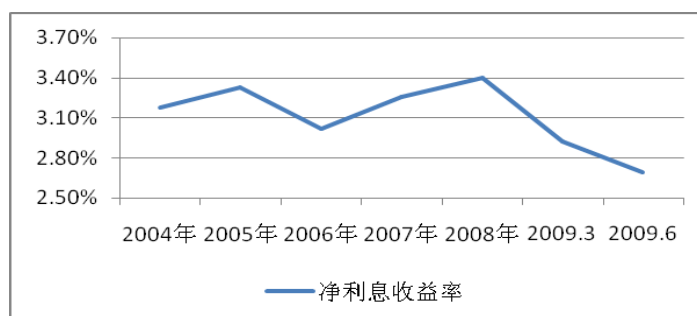
资料来源: 宁波银行, 东海证券研究所

4. 净利息收入增速较好与息差水平有关

受货币政策及经济运行情况的影响,净利息收益率下降是行业的普遍现象,宁波银行也不例外,但宁波银行的净利息收益率仍处于较高水平,这是其

净利息收入环比和同比保持正增长有利因素之一。

图 4 宁波银行净利息收益率变化趋势



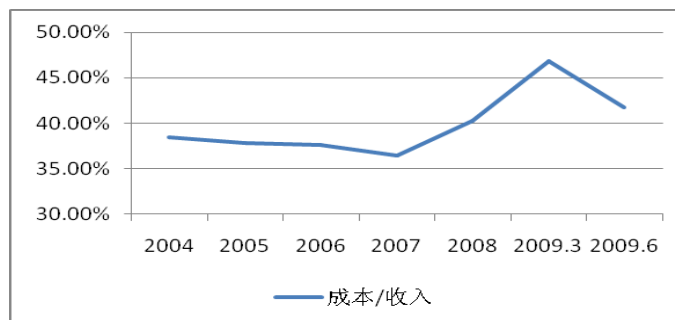
资料来源：宁波银行，东海证券研究所

5. 营业支出增长影响利润

除营业收入增速下降及资产减值大幅增长外，营业支出增长较快是净利润负增长的重要因素。

上半年，营业支出同比增长 25.87%，其中的业务及管理费增长 29.31%。宁波银行认为，这是由于经营规模扩大网点增加，相应的增加了员工成本、运营成本。

图 5 宁波银行成本收入比



资料来源：宁波银行，东海证券研究所

6. 盈利预测

我们预计，2009 年度宁波银行营业收入增长 8.27%，净利润增长 5.86%，EPS0.56 元；2010 年净利润增长 31.66%，EPS 约 0.74 元。

按 2009 年度业绩及目前的股价，对应的 P/E、P/B 分别为 22 倍和 3.18 倍。

投资评级：增持（维持）

表 1 宁波银行盈利预测 万元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
一、营业收入	123056	160081	224378	340379	368545	508462
1、利息净收入	116514	148314	206182	289074	343920	477855
利息收入	165579	221874	312057	495922	500577	653312
利息支出	49065	73560	105875	206848	156658	175457
2、手续费和佣金净收入	6915	11212	17130	37533	23126	28907
3、其他收入	-373	555	1066	13772	1500	1700
二、营业支出	54133	70246	96145	159631	158474	223723
三、拨备前利润	68923	89835	128233	180748	210071	284739
四、资产减值损失	3587	5966	9899	25658	29484	40677
五、扣除减值损失后利润	65336	83869	118334	155090	180587	244062
营业外收支净额	124	-2450	146	-2801	150	150
六、税前利润	65460	81419	118480	152289	180737	244212
所得税费用	18268	18211	23373	19115	39762	58611
七、净利润	47192	63208	95107	133174	140975	185601
EPS (元)	0.26	0.33	0.43	0.53	0.56	0.74
每股净资产 (元)	1.22	1.56	3.21	3.52	3.88	4.43

资料来源：宁波银行，东海证券研究所

附注:

分析师简介及跟踪范围:

姓名: 李文, 博士研究生, 具有 3 年银行工作经历和 7 年证券分析经历

跟踪范围: 内地银行股

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8646

传真: (86-21) 50586660 转 8611

邮编: 200122